

メリルリンチ  
第5回グローバル金融コンファレンス



# ミレアグループの経営戦略

2003年10月9日  
株式会社 ミレア ホールディングス  
取締役社長 石原 邦夫

# ミレアHD株式への投資メリット

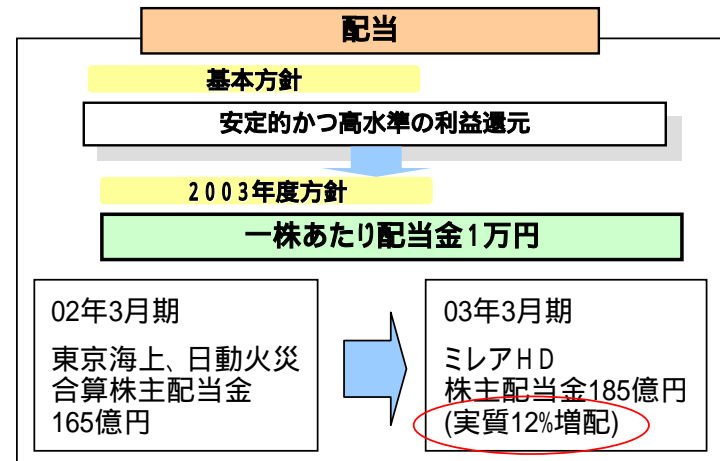
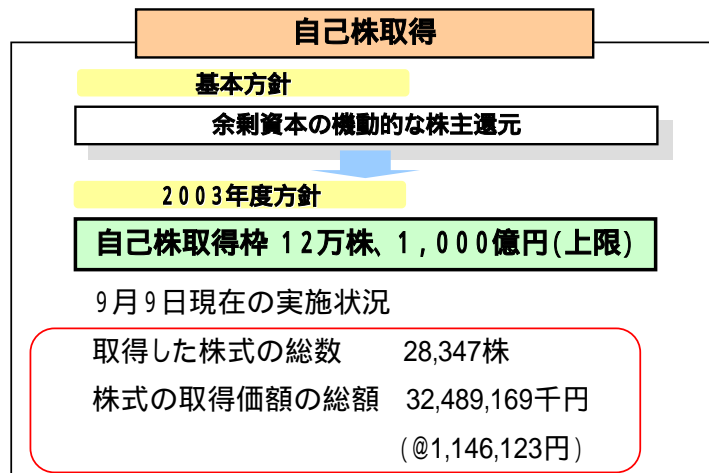
## 1. 企業価値拡大を中心とした経営

連結ROE重視の経営 → 企業価値(株式時価総額)の最大化を目指す

## 2. 高い利益成長力

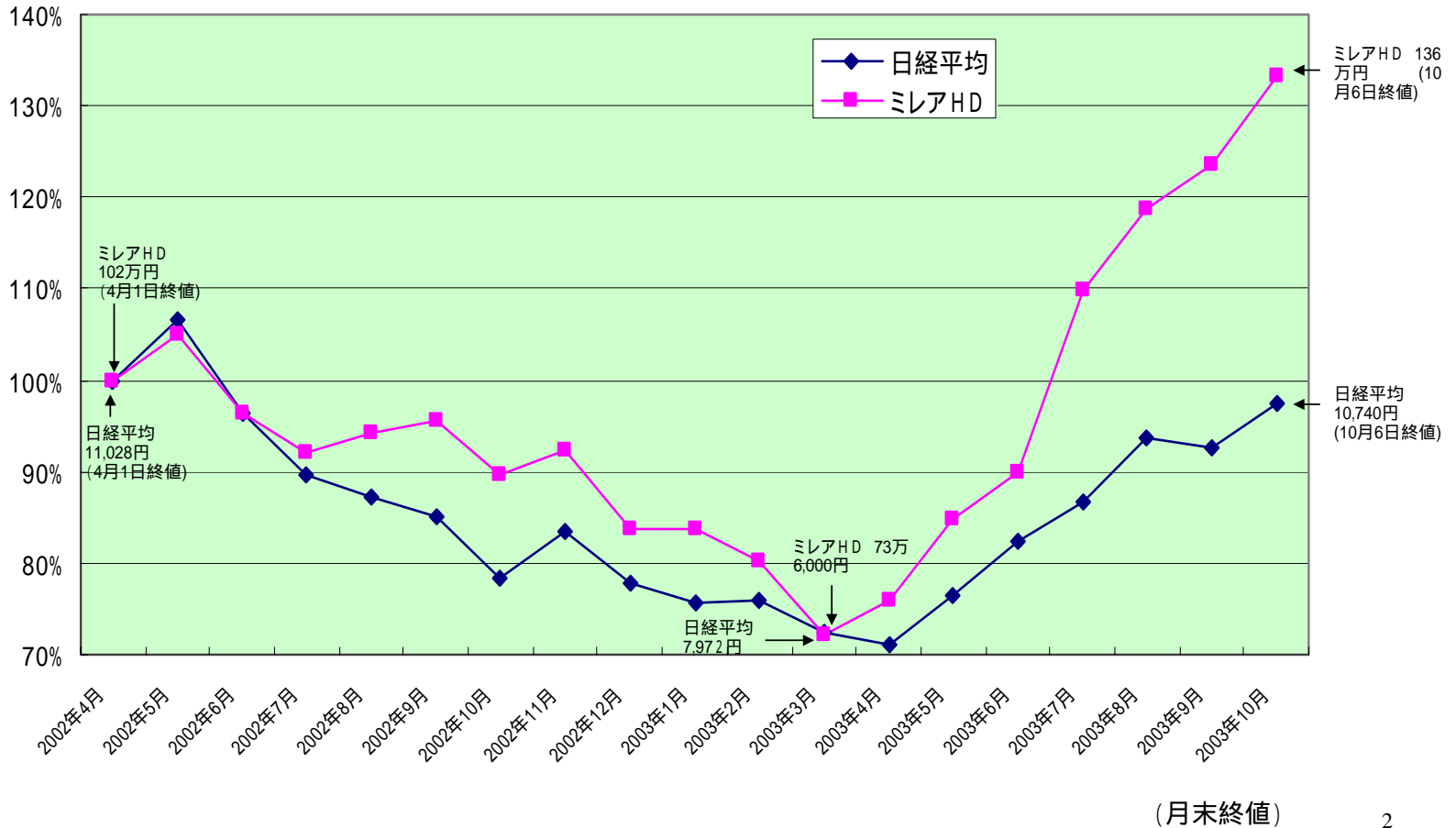
国内損保の雄から、海外、生保事業へと展開を図るトップ・インシュアラーへ

## 3. 資本戦略(株主重視の具体化)



# 株価推移

## ミレアHD上場以来の株価推移



# 株式時価総額

日本の金融機関時価総額ランキング (単位: 百万円)

(2003年10月6日現在)

| 順位 | 社名              | 時価総額      |
|----|-----------------|-----------|
| 1  | 三菱東京フィナンシャルグループ | 5,292,295 |
| 2  | 野村ホールディングス      | 3,699,861 |
| 3  | みずほフィナンシャルグループ  | 3,503,375 |
| 4  | 三井住友フィナンシャルグループ | 3,112,458 |
| 5  | UFJホールディングス     | 2,742,637 |
| 6  | ミレアホールディングス     | 2,525,586 |
| 7  | 三井住友海上火災保険      | 1,328,945 |
| 8  | 日興コーディアルグループ    | 1,187,625 |
| 9  | みずほ信託銀行         | 1,160,719 |
| 10 | 大和証券グループ本社      | 1,045,412 |
| 11 | りそなホールディングス     | 961,110   |
| 12 | 住友信託銀行          | 868,210   |
| 13 | 損害保険ジャパン        | 855,377   |
| 14 | 静岡銀行            | 634,609   |
| 15 | 三菱証券            | 552,821   |
| 16 | 横浜銀行            | 543,133   |
| 17 | 三井トラスト・ホールディングス | 541,271   |
| 18 | 大同生命保険          | 498,000   |
| 19 | 日本興亜損害保険        | 483,465   |
| 20 | 千葉銀行            | 418,533   |

(03年3月末 第4位)

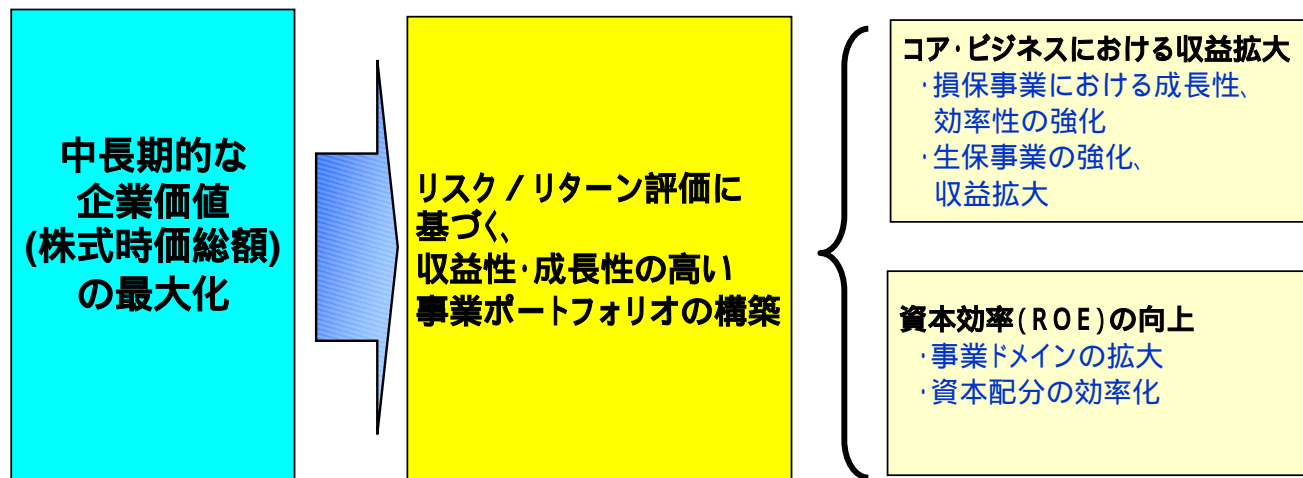
世界の保険会社時価総額ランキング (単位: 百万円)

(2003年10月3日現在)

| Rank | Company                   | Market cap. |
|------|---------------------------|-------------|
| 1    | AIG                       | 17,526,501  |
| 2    | Berkshire Hathaway        | 12,947,447  |
| 3    | ING Groep NV              | 4,595,729   |
| 4    | Allianz AG                | 3,753,994   |
| 5    | AXA                       | 3,570,446   |
| 6    | Generali                  | 3,267,483   |
| 7    | Allstate Corporation      | 2,938,846   |
| 8    | Marsh & McLennan          | 2,847,251   |
| 9    | Millea Holdings           | 2,599,868   |
| 10   | Met Life                  | 2,477,006   |
| 11   | Swiss Re                  | 2,349,333   |
| 12   | Prudential Financial      | 2,286,773   |
| 13   | AEGON                     | 2,137,373   |
| 14   | Zurich Financial Services | 2,107,062   |
| 15   | Munich Re                 | 2,086,719   |
| 16   | Aviva plc                 | 2,062,224   |
| 17   | AFLAC                     | 1,906,011   |
| 18   | Travelers P&C             | 1,770,811   |
| 19   | Hartford Financial        | 1,699,834   |
| 20   | Prudential plc            | 1,629,429   |

(03年3月末  
20位)

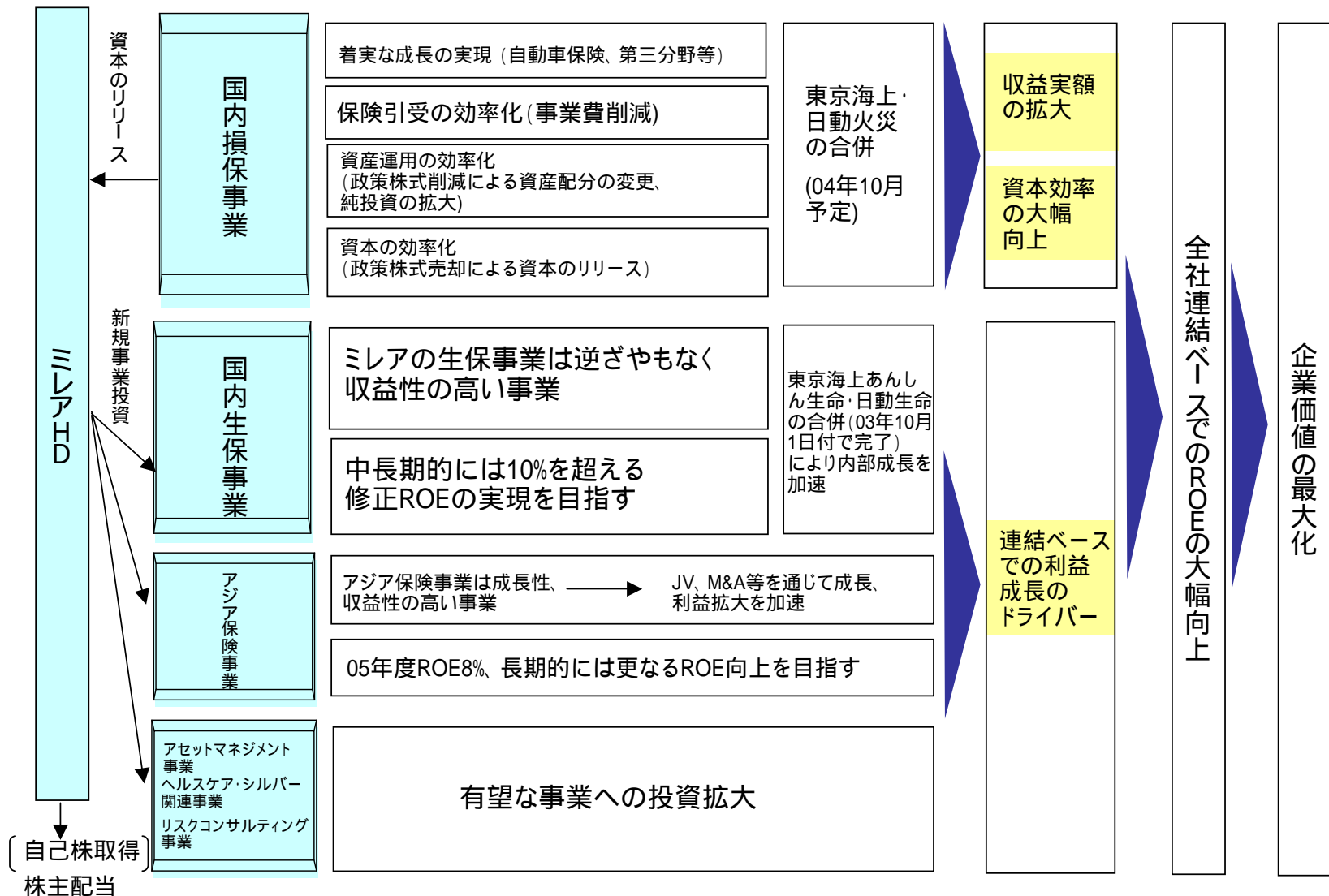
# 企業価値の最大化



最適事業ポートフォリオの構築により  
継続的に収益を拡大するとともに、ROEを向上させ、  
中長期的な企業価値の最大化を実現

継続的なディスクロージャーの充実 (投資家に対する透明性の向上)

# 戦略ビジョン(企業価値の最大化に向けて)



# 目指す事業ポートフォリオ (05年度に目指す姿は現在見直し中)

05年度に目指す事業ポートフォリオの姿は現在見直し中  
(03年11月末の中間決算IR説明会の際に公表予定)

## 01年度

| 事業ドメイン                       | 修正利益<br>構成比 |
|------------------------------|-------------|
| 国内損保事業                       | 76%         |
| 国内生保事業                       | 20%         |
| 海外保険事業                       | 3%          |
| アセットマネジメント事業                 | 0%          |
| ヘルスケア・シムバ <sup>®</sup> -関連事業 |             |
| リスクコンサルティング事業                |             |
| (計)                          | 100%        |
| 修正ROE                        | 3.8%        |

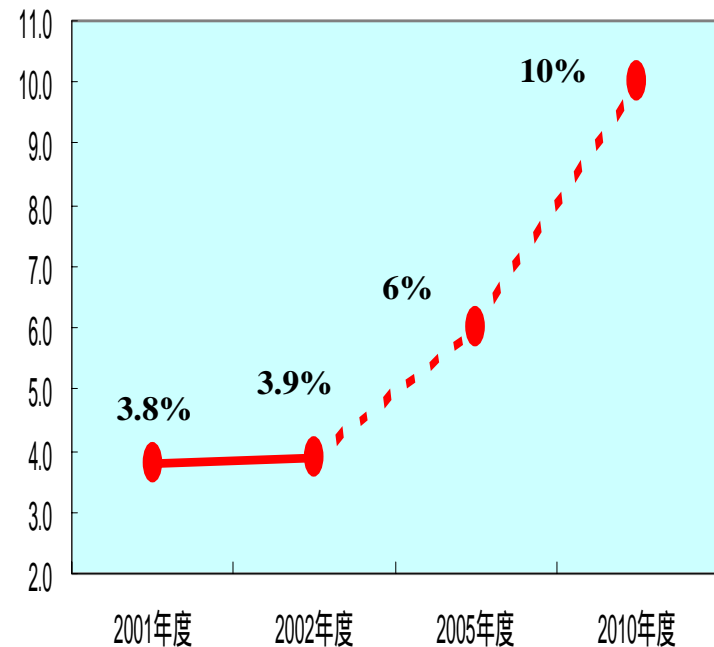


## 05年度

(現在見直し中)

| 事業ドメイン                       | 修正利益<br>構成比 |
|------------------------------|-------------|
| 国内損保事業                       | 70%         |
| 国内生保事業                       | 22%         |
| 海外保険事業                       | 7%          |
| アセットマネジメント事業                 | 2%          |
| ヘルスケア・シムバ <sup>®</sup> -関連事業 |             |
| リスクコンサルティング事業                |             |
| (計)                          | 100%        |
| 修正ROE                        | 6%程度        |

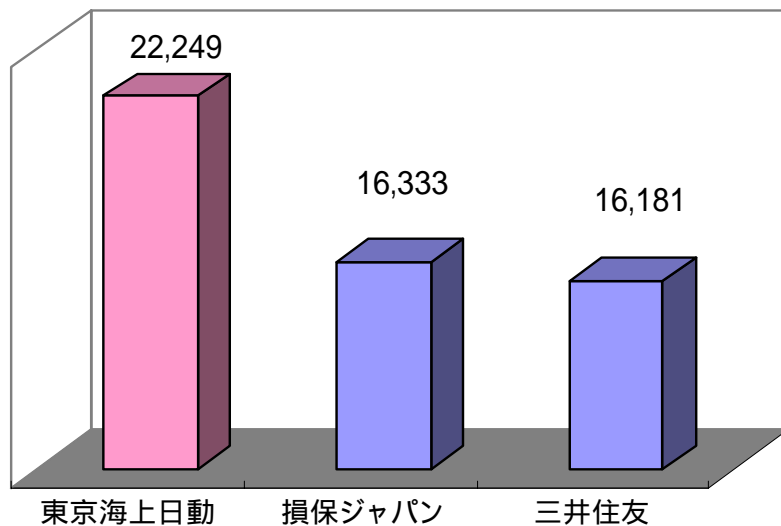
## ROEの向上(修正ROE)



# 新会社のポジション

## < 国内大手損保収保 >

\* 02年度元受正味保険料(含む積立保険料)



## < 世界の損保収保ランク >

\* 01年度元受正味保険料ベース(含む積立保険料)

単位: 億円

| 順位 | 会社名                 | 収保            |
|----|---------------------|---------------|
| 1  | ステートファーム(米)         | 50,005        |
| 2  | アリアンツ(独)            | 48,304        |
| 3  | チューリッヒ・フィナンシャル(スイス) | 30,804        |
| 4  | オールステート(米)          | 29,833        |
| 5  | AIG(米)              | 26,523        |
| 6  | ハークシャー・ハザウェイ(米)     | 23,626        |
| 7  | <b>東京海上日動(日本)</b>   | <b>21,826</b> |
| 8  | アクサ(仏)              | 20,953        |
| 9  | ジェネラル(伊)            | 20,345        |
| 10 | ミュンヘン再保(独)          | 19,119        |

# 足元の営業成績

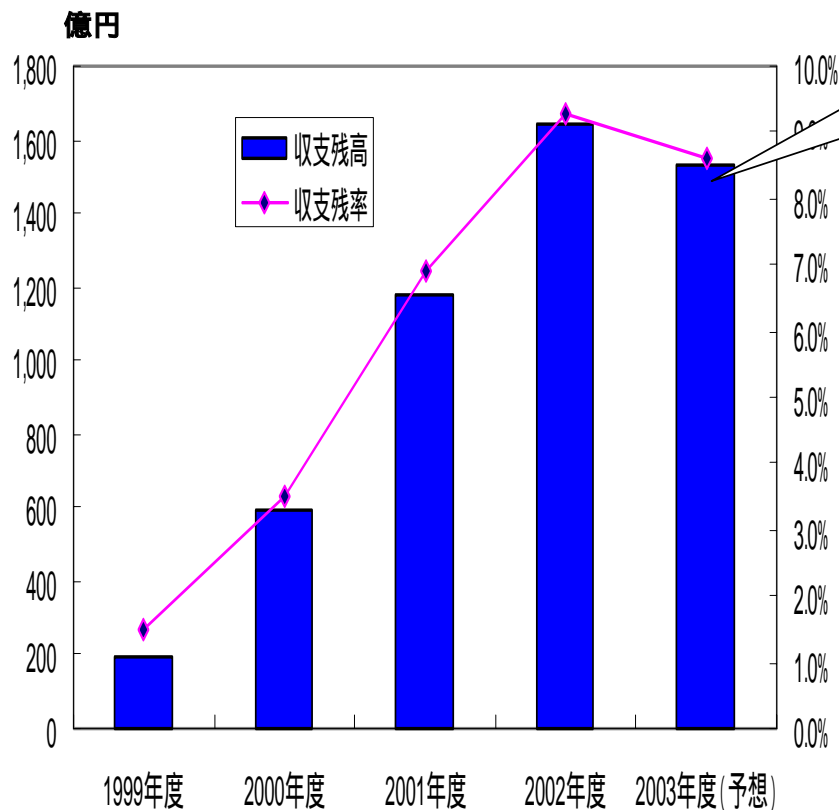
## 9月末累計 営業統計ベース保険料 (前年同月比増減率)

|      | 火災   | 新種   | 自動車  | 自賠償  | ノマリン一般計 | マリン  | 一般計  |
|------|------|------|------|------|---------|------|------|
| 東京海上 | 2.7% | 2.9% | 2.1% | 0.8% | 1.3%    | 8.2% | 0.8% |
| 日動火災 | 2.0% | 0.5% | 3.0% | 0.2% | 1.2%    | 1.4% | 1.2% |
| 合計   | 2.5% | 2.5% | 2.3% | 0.5% | 1.3%    | 7.9% | 0.9% |

## 9月単月

|      | 火災    | 新種    | 自動車  | 自賠償  | ノマリン一般計 | マリン   | 一般計  |
|------|-------|-------|------|------|---------|-------|------|
| 東京海上 | 13.7% | 0.2%  | 1.2% | 6.5% | 3.5%    | 28.1% | 4.9% |
| 日動火災 | 3.9%  | 12.1% | 3.9% | 3.8% | 0.7%    | 14.2% | 0.8% |
| 合計   | 10.4% | 1.9%  | 0.0% | 5.8% | 2.8%    | 27.6% | 4.0% |

# 収支残率・収支残高の推移



自然災害による保険金  
支払238億円を見込む

(2003年9月30日現在  
での自然災害発生保  
険金125億円)

(2003年9月30日現在)

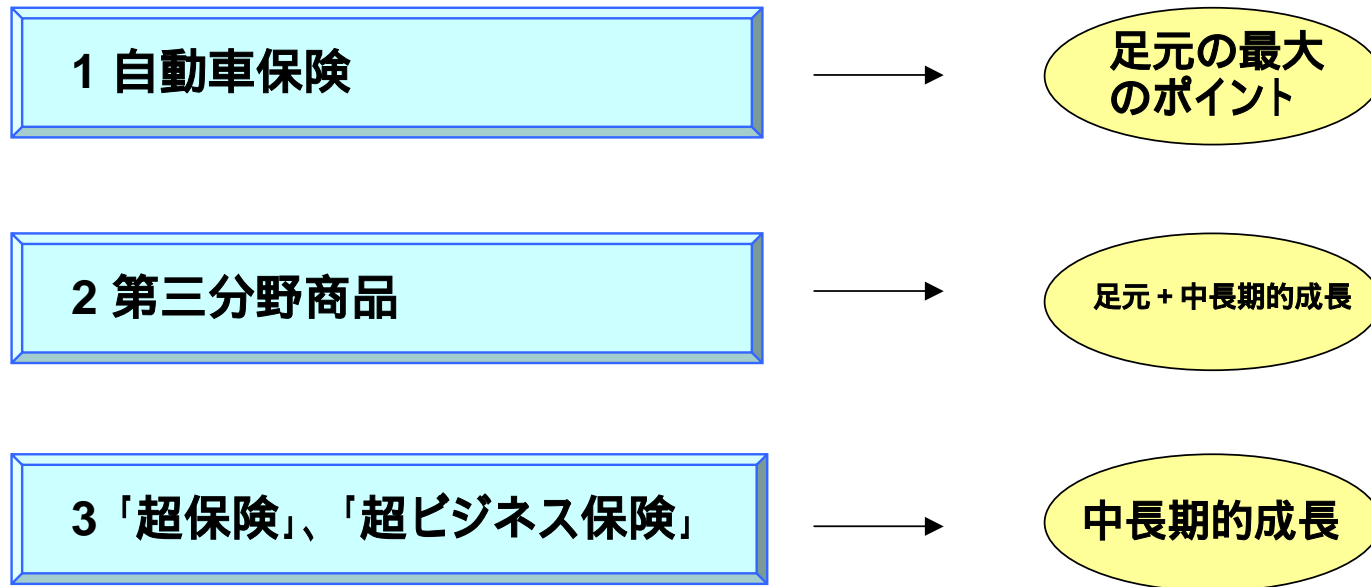
|    | 現時点での発生保険金 |      | 03年度の支払保険金見込 |      |
|----|------------|------|--------------|------|
|    | 東京海上       | 日動火災 | 東京海上         | 日動火災 |
|    | 105        | 20   | 168          | 70   |
| 合計 | 125        |      | 238          |      |

・元受ベース  
・海外元受分の損害を含む

(単位: 億円)

(自賠償効果を除くベース)

# 成長戦略



## 成長戦略1 (自動車保険)

03年8月のリスク細分型商品投入、主要車種における約2%の料率水準の引き下げにより価格競争力を向上させ、新規契約を中心に契約台数増を目指す

「TAPナビ」(東京海上)、「心配御無用ナビ」(日動火災)

### 自動車保険の収益性比較(02年度)

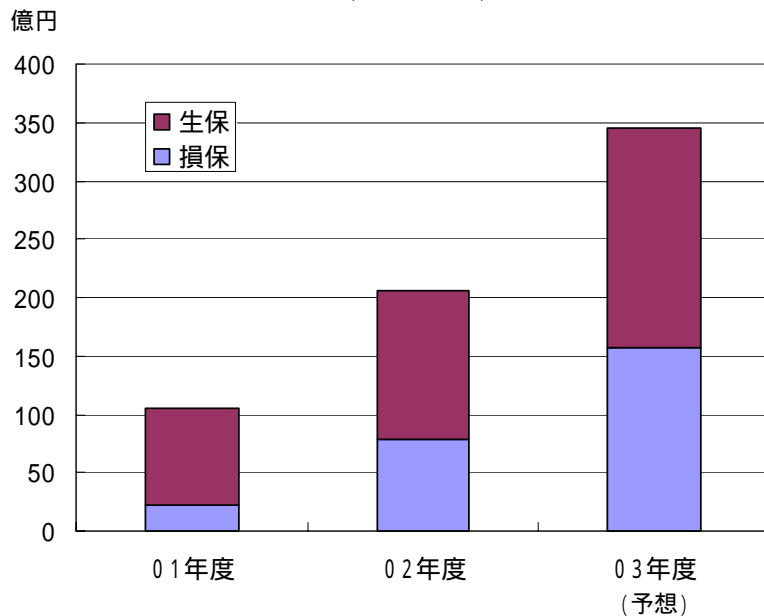
(億円、%)

|        | 正味収保   | 前年比  | 損害率   | 増減   | 事業費率  | 増減   | 収支残率 | 増減   |
|--------|--------|------|-------|------|-------|------|------|------|
|        |        |      |       |      |       |      |      |      |
| 東京海上   | 6,880  | 1.1% | 60.2% | 1.0% | 30.7% | 0.2% | 9.2% | 0.8% |
| 日動火災   | 2,054  | 1.7% | 63.1% | 1.4% | 33.2% | 0.1% | 3.8% | 1.7% |
| ミレア合計  | 8,935  | 1.2% | 60.8% | 1.2% | 31.3% | 0.2% | 7.9% | 1.0% |
| 損保ジャパン | 6,772  | 2.2% | 61.4% | 0.2% | 32.7% | 0.3% | 5.9% | 0.5% |
| 三井住友   | 5,794  | 0.1% | 62.7% | 0.5% | 32.8% | 0.4% | 4.5% | 0.9% |
| 国内10社計 | 34,824 | 0.2% | 61.9% | 1.2% | 32.4% | 0.2% | 5.8% | 1.0% |

(財務会計ベース数値)

# 成長戦略2 (第三分野商品)

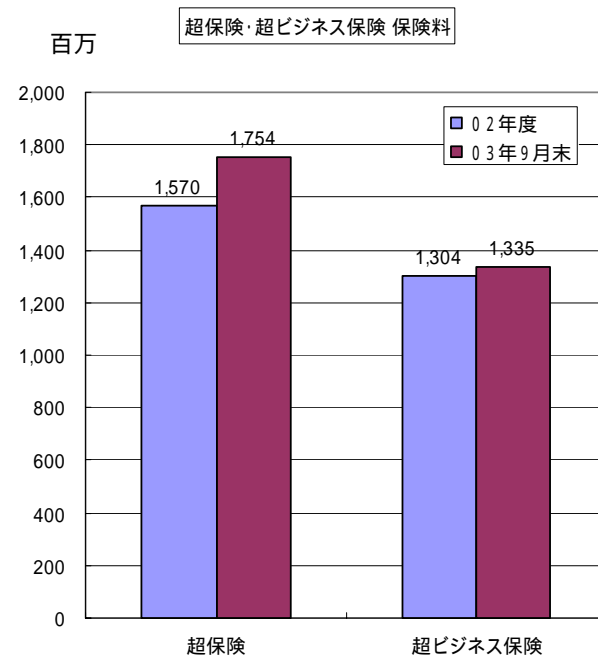
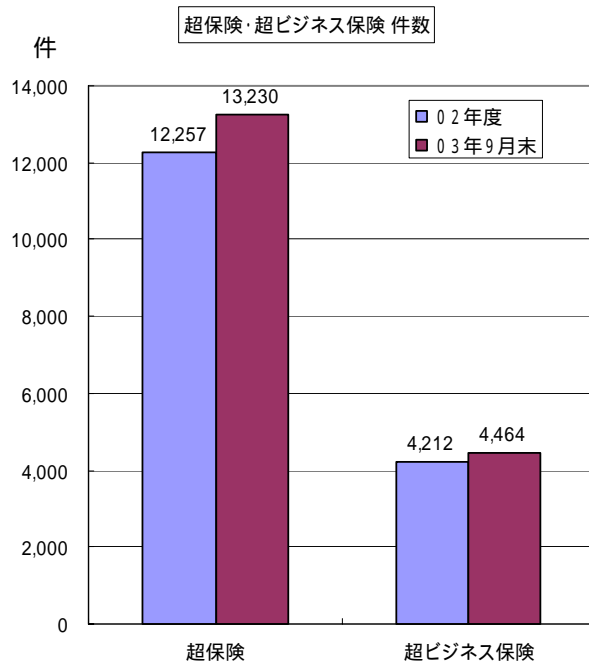
第三分野収保の推移  
(生保 + 損保)



|    | 01年度  | 02年度 | 03年度<br>(見込) |
|----|-------|------|--------------|
| 生保 | 83    | 128  | 188          |
| 損保 | 21.9  | 78   | 157          |
| 合計 | 104.9 | 206  | 345          |

(単位:億円)

# 成長戦略3(「超保険」、「超ビジネス保険」)



(営業統計ベース保険料)

# 販売網の構造改革

## 基本方針

- 代理店を核とした効率的な販売体制の実現を目指す

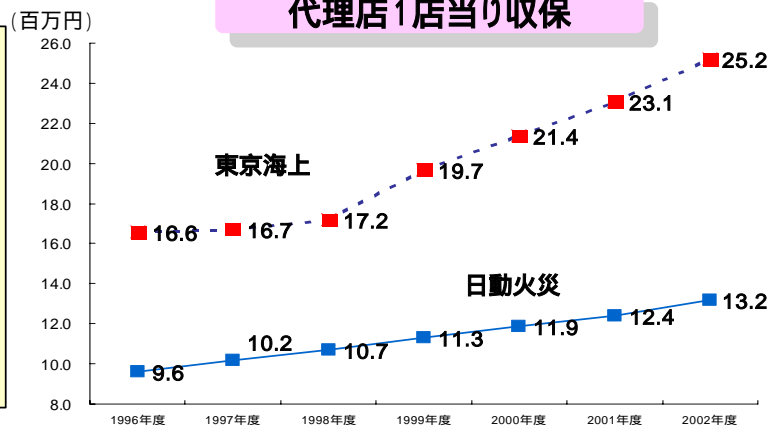
## 代理店政策

- より生産性を重視した新代手の導入
- 代理店の自立化・大型化を促進し、これによって効率化と生産性向上を推進。

【代理店総数】

|      |               |               |          |
|------|---------------|---------------|----------|
| 東京海上 | 81,796 (96年度) | 53,562 (02年度) | <34.5%減> |
| 日動火災 | 35,871 (96年度) | 24,962 (02年度) | <30.4%減> |

## 代理店1店当り収保



代理店扱の元受正味保険料を代理店数で除した数値

## 販売チャネルの強化

### 中核代理店構想

お客様本位の代理店を展開していくうえで、各地域で核となる代理店を育成していく  
 中核代理店は、個人経営スタイルから脱却し、複数人体制で事業の継続性を確保した上で、組織面でも  
 業績面でも更なる大規模化を図り、損保だけでなく生保販売なども強化して、高い収益性を実現する  
 形態 **地場資本型**: 既存大型専門代理店および代理店合併による大型化を核にした中核代理店  
**資本投入型**: 会社(グループ会社)が代理店に資本、要員を投入し、直接経営する中核代理店  
 01年度から実施、03年3月末現在で29店。出資母体として設立したシア・エージェンシーにより出資

# 資産運用戦略

資本効率(RORAC)の向上を目指す資産運用戦略  
 具体的には資産の特性に応じた以下の戦略を展開

## 純投融資分野

市場リスク運用からオルタナティブ運用まで幅広い投資対象に分散投資、リスク対比リターン(Return on Risk)を向上  
 先端的な「リスク・アロケーション」手法の導入

## 政策投融資分野

保険事業も含む総合的な収益判断に基づく運営。但し、政策株式会社については資本効率の観点から大量売却を実施  
 03年度もネットで約700億円(含む外国株式)の政策株式を削減予定  
 更に、04、05年度の削減計画については、合併損保の中期計画に盛り込む予定

## 積立保険等負債対応分野

資産・負債両方の時価ベースで管理  
 時価ベースでの剰余(資産 負債)の安定的拡大を目指すALM運営の実施

## 資産構成比推移

|          | 2002 / 3末 |        | 2003 / 3末 |        |
|----------|-----------|--------|-----------|--------|
| 純投資      | 4,410     | (5%)   | 5,264     | (7%)   |
| ALM運用    | 32,028    | (38%)  | 35,882    | (46%)  |
| 政策株式等    | 32,839    | (39%)  | 24,350    | (31%)  |
| 不動産      | 3,547     | (4%)   | 3,308     | (4%)   |
| その他(短資他) | 10,907    | (13%)  | 8,974     | (12%)  |
| 合計       | 83,731    | (100%) | 77,779    | (100%) |

単位:億円( )内は構成比

|      | 2002 / 3末 |        | 2003 / 3末 |        |
|------|-----------|--------|-----------|--------|
| 内国債券 | 18,909    | (23%)  | 25,646    | (33%)  |
| 内国株式 | 31,173    | (37%)  | 22,631    | (29%)  |
| 外国債券 | 5,007     | (6%)   | 3,946     | (5%)   |
| 外国株式 | 2,179     | (3%)   | 2,053     | (3%)   |
| 貸付金  | 8,276     | (10%)  | 7,909     | (10%)  |
| 不動産  | 3,547     | (4%)   | 3,308     | (4%)   |
| その他  | 14,640    | (17%)  | 12,286    | (16%)  |
| 合計   | 83,731    | (100%) | 77,779    | (100%) |

## 金利上昇の影響

保有債券の大半はALM目的で保有しており、金利リスクを極力ヘッジしているため、金利上昇による短期的な影響は限定的

### ALM運用資産への影響

- ・ALMにより、金利変動で大きな損失が生じないように、金利リスクを極力ヘッジし、コントロールしている
- ・急激な金利上昇によって、債券など資産側の時価評価額は低下するが、保険負債側の時価評価額も併せて低下するため、全体として金利上昇の影響は限定的

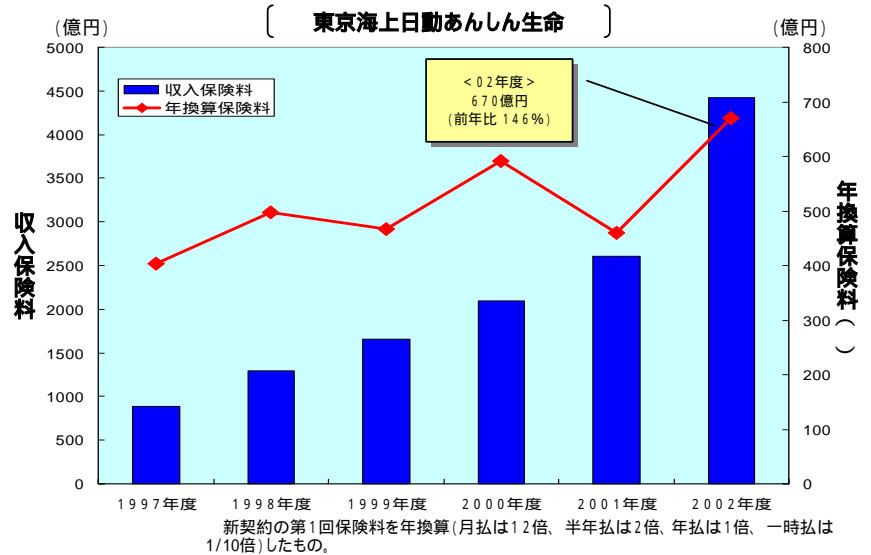
### ALM運用以外の資産への影響

- ・金利上昇による寄与度は短期的には限定的であるが、新規購入において利回りの高い債券を購入でき、また、短資運用の利回りを向上させることができるため、長期的には利鞘改善による一定のプラス効果が期待できる

# 生保事業の成長(収入保険料の拡大)

2002年度は、医療保険および一時払年金の拡販により、収入保険料、年換算保険料ともに大幅に増加

契約高ベースでも、新規契約高が対前年比135.4%(19,068億円)と大幅に増加。純増契約高(保有契約高の増加額)では、引き続き業界トップ水準を確保



| 順位 | 社名           | 純増契約高<br>(a)-(b) | 保有契約高    |          |
|----|--------------|------------------|----------|----------|
|    |              |                  | 03.3末(a) | 02.3末(b) |
| 1  | A社           | 13,156           | 172,190  | 159,034  |
| 2  | B社           | 12,963           | 247,929  | 234,966  |
| 3  | C社           | 12,074           | 50,103   | 38,029   |
| 4  | 東京海上日動あんしん生命 | 11,347           | 91,250   | 79,903   |
| 5  | D社           | 10,044           | 146,549  | 136,505  |
| 6  | E社           | 6,013            | 50,370   | 44,357   |
| 7  | F社           | 5,510            | 61,514   | 56,004   |
| 8  | G社           | 4,135            | 393,426  | 389,291  |
| 9  | H社           | 3,707            | 55,907   | 52,200   |
| 10 | I社           | 3,406            | 24,529   | 21,123   |

個人保険+個人年金保険の合計。なお、第三分野商品は、死亡保障がないため、契約高には算入していない。

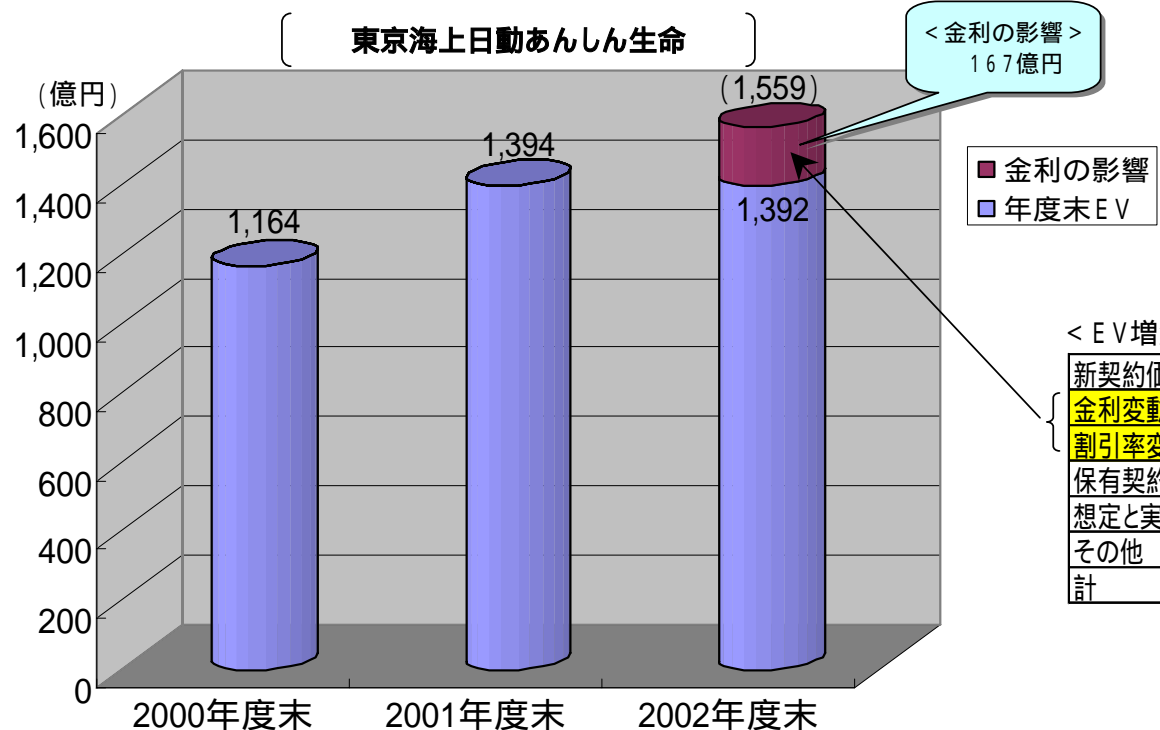
# エンベディッド・バリュー (EV)

(億円)

|             | 2000年度 | 2001年度 | 2002年度 |
|-------------|--------|--------|--------|
| 純資産価値 ( )   | 489    | 478    | 543    |
| 保有契約価値 ( )  | 675    | 916    | 849    |
| 年度末EV ( + ) | 1,164  | 1,394  | 1,392  |
| EV増減額 ( )   |        | 230    | 1      |
| うち新契約価値     |        | 127    | 81     |
| EV平均残高 ( )  |        | 1,279  | 1,393  |
| ROE ( ÷ )   |        | 18.0%  | 0.1%   |

大幅な金利低下の影響で昨年度のEV増減額は1億円となるも、金利の影響(167億円)を除いたベースでは、+166億円(ROE 12%)。

生保事業の潜在的な収益性を示す一方で、金利リスクの大きさを示す結果となった



## 合併新会社の概要

- 1.【合併の時期】 2003年10月1日
- 2.【名称(商号)】 東京海上日動あんしん生命保険株式会社  
(英文名称 Tokio Marine & Nichido Life Insurance Co., Ltd.)  
存続会社は「東京海上あんしん生命保険株式会社」
- 3.【社長】 取締役社長 太田 資暁  
(前東京海上あんしん生命取締役社長)
- 4.【本店所在地】 東京都中央区銀座5丁目3番16号  
2004年4月までは東京都千代田区丸の内1丁目2番1号
- 5.【保有契約高】 9兆1,248億円(個人保険+個人年金保険の合計)
- 6.【総資産】 1兆2,913億円
- 7.【従業員数】 915名
- 8.【代理店数】 25,313店

(注)左記5～8の数値は2003年3月末現在の東京海上あんしん生命、日動生命の合算数値

# 合併生保の事業戦略

## < 事業戦略 >

### クロスセリングの強化

生保営業社員を大幅に増員(05年度550名体制を展望)  
・生保営業社員1名当たりの生産性を引き上げる。

両社合併による旧日動生命部分の生産性(クロスセル率・単価)の向上

### 生保専門チャネルの拡大

LP(ライフパートナー)やライフプロ(他社の大型生保専門代理店、営業職員出身者、等)を乗合・新設により拡大

- ・LPを05年度には500名程度へ増員
- ・LP+ライフプロのウェイトを05年度で15~20%程度に

### 銀行窓販の推進

規制緩和の動向を見極めながら、中長期的に生保販売チャネルの柱の一つに

## < 進捗状況・計画 >

02年度に生保専任の営業社員を53名配置。  
03年度には82名増員済み

旧日動生命部分でも生保専任社員を活用

LPについては、02年度末で260名体制(01年度末:206名)を実現。03年度末までに80名程度増員する予定

02年7月にライフプロ代理店を担当する東京海上あんしん生命・東京支社を設置。03年度にはさらに2支社を増設

銀行窓販については、将来の銀行窓販種目拡大に向け、約220行に委託

## アジア保険事業の展開

・連結ベースでの利益成長のドライバーに ←——— アジア各国の経済成長の波をつかむ

・中国、インド、台湾、タイ、マレーシア等の成長市場、主要市場において着々と布石

【優先国】

将来の巨大市場: 中国、インド

現在成長中の市場: 台湾、マレーシア、タイ

・取組みの重点: 生保、リテール損保

# アジア保険事業展開のロードマップ

|      |      |      |      |      |
|------|------|------|------|------|
| 01年度 | 02年度 | 03年度 | 04年度 | 05年度 |
|------|------|------|------|------|

既存事業に対する配分資本の機動的見直しを通じた資本効率の向上

日(東京海上)・中(PICC)・韓(三星火災)の提携(済) 具体化

インド損保  
立ち上げ(済)

タイ生保立ち上げ(済)

マレーシア損保合併(済)

台湾損保  
立ち上げ(済)

ミレアアジア  
設置(済)

中国生保立ち上げ、本格稼働

台湾・タイ・マレーシア・インド等の成長市場において、  
リテール損保、生保を強化

01年度

02年度

05年度

長期的には

・正味収保: 134億円  
・当期利益: 15億円  
・ROE: 5.9%

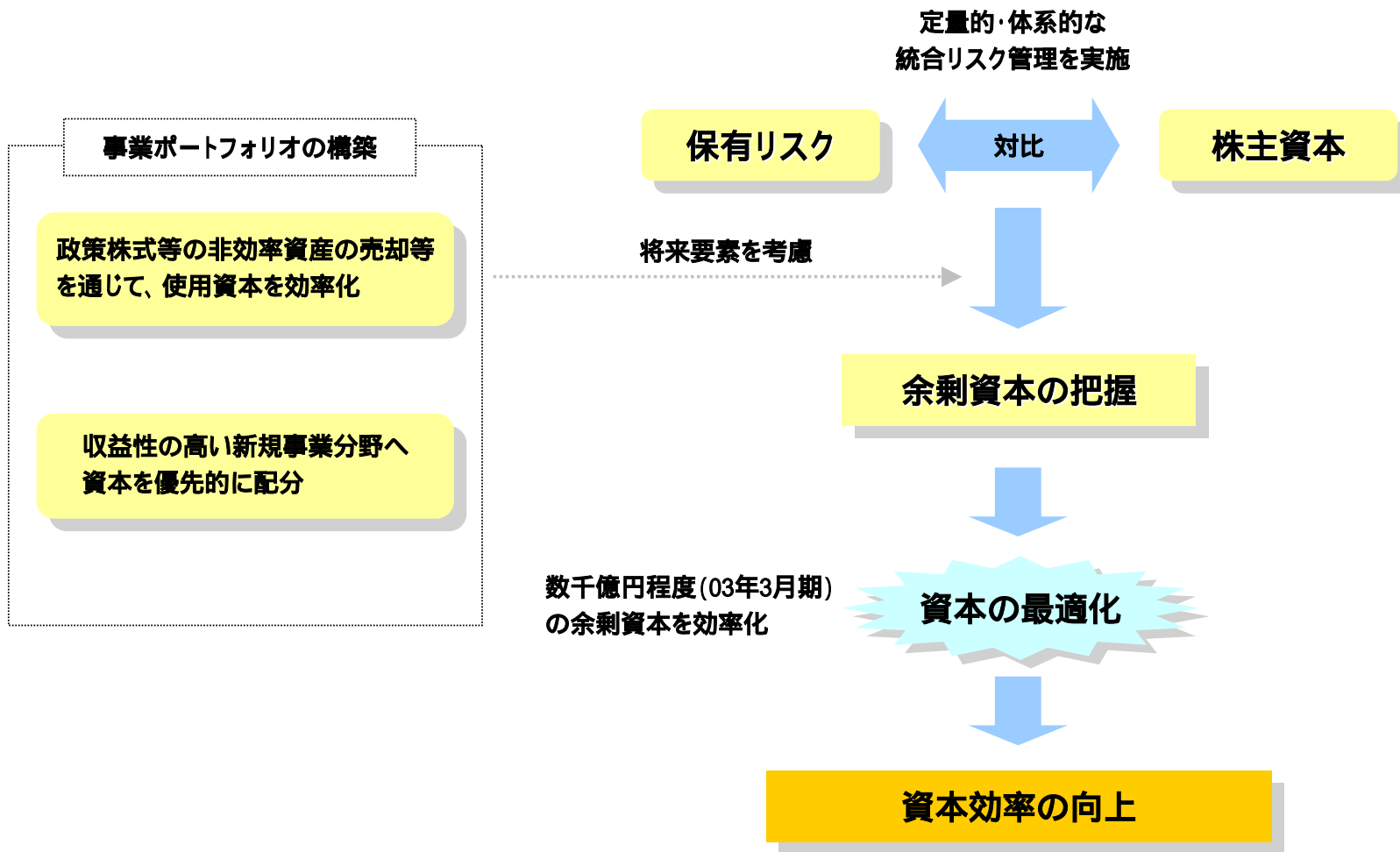
・正味収保: 228億円  
・当期利益: 19億円  
・ROE: 5.9%

・正味収保: 570億円  
・当期利益: 50億円  
・ROE: 8.0%

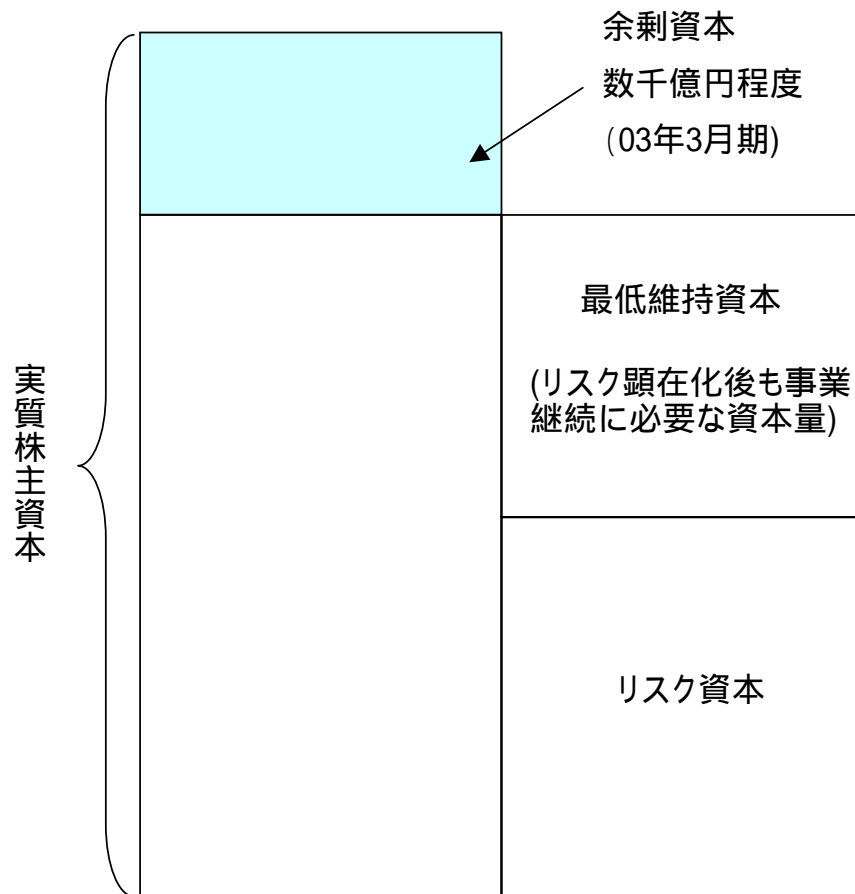
ROEを  
更に向上

現地グロス100%ベース収保:  
501億円

# 資本戦略 (基本方針)



# 資本戦略 (余剰資本の算定)



## ポイント

保険事業の根幹は担保力  
という基本的考え方に  
変わりはないが、

資本効率を大幅に向上  
させ、担保力と資本効率と  
の間のより適切なバランス  
の実現を目指す